



### ¿Qué ha pasado en los mercados?

El 1T 2026 estuvo marcado por el conflicto en Oriente Medio y el cierre del Estrecho de Ormuz, que disparó los precios energéticos a nivel global. En EE.UU, el crecimiento económico da señales de estancamiento y la Fed ha mantenido los tipos en el rango 3,50-3,75%, adoptando una pausa prolongada ante la tensión entre riesgos de crecimiento e inflación. En la Eurozona, el impacto del shock energético resultó especialmente intenso por su condición de importador neto de energía. La inflación repuntó hasta el 2,5%, alejándose del objetivo del BCE, que empezó a señalar una posible subida de tipos en el segundo trimestre. El crecimiento del bloque se revisó a la baja hasta el 0,8% para el conjunto del año. España, apoyada en el sector servicios, siguió comportándose mejor que el núcleo europeo.

En los mercados financieros, la renta variable registró caídas generalizadas durante el trimestre, penalizada por el deterioro de las perspectivas de crecimiento, la subida del petróleo y el tensionamiento de las condiciones financieras. En renta fija, los tipos, principalmente a corto plazo, subieron en Europa por las expectativas de endurecimiento del BCE, mientras que en EE.UU. la curva reflejó la tensión entre riesgos de inflación y recesión. Las primas de riesgo periféricas se mantuvieron relativamente contenidas, con España mostrando mayor resiliencia que Francia e Italia. El dólar se apreció frente al euro, 1,15 €/USD, interrumpiendo la tendencia depreciatoria de 2025 y el petróleo, a 118\$ el Brent, disparó su precio ante el cierre del Estrecho de Ormuz. Así, el US Treasury americano 10 años cierra el 1T en el 4,32% (versus cierre 2025: 4,17%). Por su parte, el bono alemán a 10 años cierra en 3,00% (versus cierre 2025: 2,85%). Respecto a la deuda periférica, las primas de riesgo de España e Italia cierran el trimestre con subidas versus cierre de 2025: 50,2 vs 43,2 y 90,4 vs 69,4, respectivamente. Los mercados de RV tuvieron bajadas generalizadas, tanto en Europa como en EE.UU por el inicio de la guerra en Irán. Así, el S&P 500 en EEUU cierra el trimestre con una bajada del -4,63% (en 2025: 16,39%), mientras en Europa el Eurostoxx50 lo hace con un -3,83% (en 2025: 18,29%) y el Ibex35 tuvo una bajada de un -1,49% (en 2025: 49,27%). Por otro lado, el Nikkei225 de Japón tuvo una subida de 1,44% (en 2025: 26,18%) y el índice FTSE A50 de China una bajada del -4,80% (en 2025: 13,29%). De esta forma, el índice global MSCI ACWI cierra el trimestre con una bajada del -3,52% (en 2025: 20,60%). A nivel sectorial, este trimestre el sector de Crecimiento (-8,60%) sufre los embates del conflicto vs Valor (0,70%).

### Datos Generales

Plan de Pensiones de Empleo Promoción Conjunta.  
Fondo: Winterthur Pyme, F. Pensiones (F-0859).  
Gestora: AXA Pensiones S.A. E.G.F.P (G-0177).  
Depositaria: BNP PARIBAS S.A. Sucursal en España (D-0197).  
Promotor: Empresas Promotoras Winpyme  
Auditor: MAZARS S.L.

### Datos Económicos

	Trim. anterior	Trimestre actual
Patrimonio (miles €)	20 605,17	20 516,19
Valor liquidativo	8,787	8,665
Nº Partícipes	2 905	2 937
<b>Comisiones Anuales aplicadas</b>		
Comisión Gestión	1,00%	1,00%
Comisión Depositaria	0,03%	0,03%

\*Información ampliada de comisiones y gastos en la página siguiente.

### Perfil de riesgo

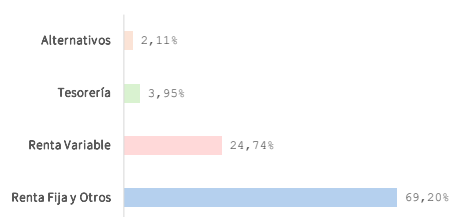


### Rentabilidades

	Año 2025	31/03/2026
En el Trimestre		-1,39%
Acumulada año	2,12%	-1,39%
Rentabilidad 1 año	2,12%	2,95%
Rentabilidad 3 años *	4,84%	3,75%
Rentabilidad 5 años *	0,23%	-0,17%
Rentabilidad 10 años *	1,04%	0,97%
Rentabilidad 15 años *	2,17%	1,99%
Rentabilidad 20 años *	1,53%	1,43%
Desde el inicio *	1,59%	1,54%

\* Rentabilidades anualizadas

### Distribución de la Cartera



Exposición a Futuros: 0,04% Cobertura Divisa y Opciones: -1,99% R.V.

### Distribución por Áreas Geográficas (Renta Variable)

	%
EMERGING	11,08%
EUROPE	15,99%
GLOBAL	4,90%
JAPAN	7,76%
USA	60,26%

### Distribución por Rating (Renta Fija y otros)

	%
AAA	9,99%
AA	-
A+	22,22%
A	8,05%
A-	38,31%
BBB+	5,31%
BBB	11,79%
BBB-	-
Otros	4,33%

### ¿Cómo se ha gestionado la cartera?

A cierre de marzo 2026, la rentabilidad de la cartera es negativa por el efecto de la guerra en Irán en la valoración de las acciones en RV, aunque sin afectación por el USD y por el repunte de las tirs en los activos de RF que implica una caída en la valoración en los bonos. La cartera tiene una distribución del 22,75% RV, 2,11% Alternativos, efectivo 3,95%; y restante RF y Otros. En cuanto a estrategia de inversión, la cartera se posiciona neutral en RV, aunque se mantiene una cobertura parcial (sin coste) ante potenciales caídas y cobertura parcial del USD. En RF, se mantuvo la infraponderación en deuda de gobierno vs crédito vs el índice de referencia, cerrando el trimestre con un 40,69% vs 59,31%, respectivamente. La deuda corporativa se selecciona a través del análisis fundamental y factores de sostenibilidad, e incluye préstamos a compañías de mediana-gran capitalización. En cuanto a duración, se ha mantenido una sobreponderación de +1,86y vs el índice cerrando el trimestre en 5,61y, cuya distribución se realiza de forma barbell: inversión a corto plazo mediante crédito (minimiza el riesgo de ampliación de spreads corporativos) y en largo plazo en gobierno. Se ha aprovechado los mínimos de spread en febrero para vender España y entrar en Alemania y, tras el estallido del conflicto, en Italia, congelando retornos atractivos, posicionando la cartera ante potenciales caídas en el largo plazo. Por último, durante el trimestre se ha mantenido la estrategia de inversión alternativa de Infra Equity y deuda privada, además de la inversión en Activos Reales, y el fondo de deuda para energías renovables; estrategias con un atractivo retorno que aportan diversificación a la cartera.

## Comisiones y gastos (1)

	En el trimestre			Acumulados		
	Sobre patrimonio	Sobre resultados	Total	Sobre patrimonio	Sobre resultados	Total
Gestión directa	0,25%	-	0,25%	0,25%	-	0,25%
Gestión indirecta (2)	0,02%	-	0,02%	0,02%	-	0,02%
Depósito directa	0,01%	-	0,01%	0,01%	-	0,01%
Depósito indirecta	-	-	-	-	-	-
Gastos soportados por el plan (3)	0,01%	-	0,01%	0,01%	-	0,01%
<b>Total comisiones y gastos</b>	<b>0,28%</b>	<b>-</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,28%</b>	<b>-</b>	<b>0,28%</b>

(1) Porcentajes efectivamente soportados sobre cuenta de posición (no anualizados)

(2) Comisiones de gestión indirectas: comisiones soportadas por inversión en IIC e ICR / (3) Desglose de gastos imputados al Plan (ver cuadro inferior)

## Gastos soportados por el plan (1)

	En el trimestre	Acumulados
Servicios de análisis financiero	-	-
Utilización de índices de referencia	-	-
Análisis de sostenibilidad	-	-
Auditoría y otros servicios profesionales	0,003%	0,003%
Comisión de Control del Fondo y Plan	0,005%	0,005%
Liquidación de operaciones de inversión	0,005%	0,005%
Revisión financiero actuarial	0,001%	0,001%
Otros gastos soportados por el plan	-	-

(1) Porcentajes efectivamente soportados sobre cuenta de posición (no anualizados)

## Nuestro compromiso con la Sostenibilidad

La gestora integra criterios de Inversión Socialmente Responsable en su gestión dentro de los procesos de análisis e inversión, promoviendo características de sostenibilidad y contribuyendo a los objetivos ambientales en relación con la mitigación del cambio climático y/o la adaptación al cambio climático. Así, se ha clasificado el Fondo de Pensiones bajo el artículo 8 del Reglamento de Divulgación en materia de finanzas sostenibles de la UE (SFDR).

Siguiendo los Principios Generales de Inversión, nuestra filosofía es que una combinación de riesgos financieros y no financieros fomentará la construcción de carteras de inversión más sostenibles, es decir, más estables en el tiempo y con un mejor comportamiento a largo plazo. El enfoque no financiero se ha convertido así en una de las prioridades dentro del proceso de inversión. Para ello, se han desarrollado varias métricas y marcos de actuación para fomentar el cumplimiento de estos objetivos:

\*Exclusiones sectoriales (identificar y excluir aquellos sectores industriales con mayor riesgo de PIA)

\*Métrica ESG (uso de puntuación ESG en el proceso de inversión para concentrarse en activos con mejor rendimiento no financiero y menores riesgos de sostenibilidad)

\*Métrica Huella de carbono (indicador medioambiental que busca reflejar las emisiones de gases de efecto invernadero de los activos en cartera)

\*Compra de activos verdes (vehículos cuya financiación se emplea en proyectos que promuevan objetivos de desarrollo sostenible ODS definidos por las Naciones Unidas para el desarrollo global y el cambio climático).

A cierre de 4T 2025, la cartera de inversión tiene una puntuación ESG global de 7,1 (sobre 10), una huella de carbono de 46,5 tCO<sub>2</sub> / m€ y un porcentaje de inversión sostenible de 40,36% y se mantienen inversiones en activos verdes por 1,59 millones de euros. Si desea conocer el enfoque que emplea AXA para cumplir con el SFDR, tiene disponible el documento de información periódica [www.axa.es](http://www.axa.es)

## Noticias de interés

La Comisión de Control del Fondo se celebró el día 24 de abril 2025, en las que se aprobaron las Cuentas Anuales, el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Fondo, así como el Informe de Gestión correspondiente al ejercicio 2024. Además se procedió a la renovación como Auditor de Cuentas del Fondo, por el plazo de tres años, a la firma de auditoría Mazars Auditores, S.L. y al nombramiento como actuario independiente para llevar a cabo la revisión financiero actuarial de los Planes de Pensiones integrados en el Fondo de Pensiones, a la entidad Applied Viability, CTM S.L.(AV-Group). También se acordó la modificación de las Normas de Funcionamiento del Fondo en sus artículos 15, 32.3 y 33.5.

Les informamos que durante la última semana de octubre recibirán la información del Documento de Prestación de Jubilación. Este documento informativo carece de carácter contractual, y su objetivo es proporcionar a los partícipes del plan una estimación sobre su posible pensión de jubilación futura, basándose en una serie de cálculos y simulaciones sobre datos que la Gestora posee, en el momento de su elaboración.

La entidad Gestora, AXA Pensiones S.A. EGFP, ha delegado servicios de administración en BNP Paribas Fund Services España, S.L. mediante un contrato de prestación de servicios y a su vez, ha firmado un contrato de depositaria de fondos con BNP Paribas S.A. Suc.en España.

Ambas entidades pertenecen al Grupo BNP Paribas en España y por tanto, están sujetas a las obligaciones en materia de separación entre la entidad Gestora y Depositaria establecida en el artículo 85 quáter del Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones.

Nuestro servicio Web Clientes es un espacio on-line donde podrá consultar: su posición patrimonial, solicitar documentación etc...

Para hacerse e-cliente entre en [www.axa.es/acceso-myaxa](http://www.axa.es/acceso-myaxa).

Le informamos que enviamos la comunicación contractual por medios telemáticos (e-mail y web cliente), si prefiere recibirla en papel, solicítelo a su mediador.